

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	17,000원
현재가 (9/7)	11,000원

KOSDAQ (9/7)	1,054.43pt
시가총액	113십억원
발행주식수	10,316천주
액면가	500원
52주 최고가	12,950원
최저가	6,050원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	1.9%
배당수익률 (2021F)	0.0%

주주구성	
유형준 외 2 인	27.78%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	20%	14%	39%
절대기준	19%	30%	67%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	17,000	15,000	▲
EPS(21)	1,273	1,172	▲
EPS(22)	1,336	1,196	▲

제이티 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

제이티 (089790)

본격화되는 비메모리 시장 진출

의미가 큰 비메모리 Test Handler 공급 계약

동사는 작일(7일) 하나마이크론향 비메모리 Test Handler 공급계약을 체결. 이번 장비 납품 규모는 167억원으로 지난 8월 26일 코스닥 상장사 제너셈이 공시한 Test Handler 공급 계약 규모 대비 198%가량 큰 규모로 나타내고 있어 의미가 큼. 하나마이크론은 현재 국내 최대 IDM社의 새로운 OSAT 기업으로 선택되어 빠른 투자 활동을 이어가고 있으며 지난 19년 10월 제이티로부터 85억원 상당의 비메모리 Test Handler 주문 이후 규모를 2배 키워 신규 장비 공급 계약을 체결한 것. 이는 향후 빠르게 성장할 국내 비메모리 후공정 산업에서 하나마이크론과 제이티가 성장할 수 있는 발판을 양사가 동시에 다진 것으로 평가됨.

국내 비메모리 시장 성장 → OSAT 생태계 강화

국내 최대 IDM社는 미국 텍사스 테일러시에 신규 파운드리 팹 건설을 기정사실화 하고 있음. 신규 파운드리 팹은 글로벌 파운드리 시장 1위인 TSMC와의 시장 지배력 격차 감소를 위해 주요한 역할을 하게 될 것으로 예상되며 국내 반도체 산업 구조를 변화시킬 터닝 포인트가 될 것이라 판단. 국내 반도체 시장은 메모리 위주로 성장했지만 점진적으로 비메모리 반도체 생태계 조성을 위한 투자가 지속될 것으로 예상. 제이티는 반복적으로 고사양 비메모리 Test Handler 공급 레퍼런스를 축적하고 있어 국내 OSAT산업 성장에 따른 직, 간접적 수혜가 나타날 것으로 판단.

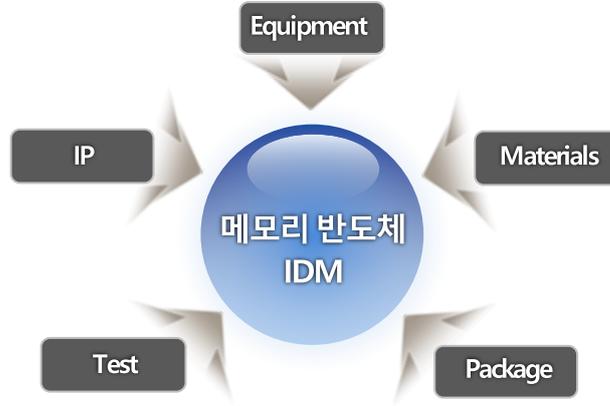
목표주가 17,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

동사 목표주가는 비메모리 Test Handler 공급에 따른 실적 개선으로 12개월 FW EPS 추정치를 +11% 상향한 것을 반영해 산출함. 오래기간 기다렸던 비메모리 반도체 Test Handler 납품이 향후 본격 성장 궤도에 돌입할 것으로 판단되고 UTG레이저 커팅 장비 사업도 성공 가능성이 높아 밸류에이션측면은 부담이 없다고 판단.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	42	45	76	94	112
영업이익	6	5	15	15	17
세전이익	6	5	14	14	15
지배주주순이익	4	5	13	14	14
EPS(원)	370	505	1,273	1,336	1,358
증가율(%)	0.0	36.5	152.3	4.9	1.7
영업이익률(%)	14.3	11.1	19.7	16.0	15.2
순이익률(%)	9.5	11.1	17.1	14.9	12.5
ROE(%)	14.2	17.7	34.0	26.5	21.3
PER	14.6	25.7	8.6	8.2	8.1
PBR	2.1	4.2	2.5	1.9	1.6
EV/EBITDA	6.3	19.3	6.2	5.4	4.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 메모리 반도체 밸류체인(IDM사에 집중되는 프로세스)



자료: IBK투자증권

그림 2. 비메모리 반도체 밸류체인(각 단계별 전문 기업이 분업화)



자료: IBK투자증권

표 1. 메모리, 비메모리 반도체 시장 특징

	메모리 반도체	비메모리 반도체
시장 구조	범용 양산 시장 DRAM, NAND 등 표준 제품 중심 경기 변동에 민감	응용분야별 특화 시장 존재 유무선통신, 정보기기, 자동차 등 용도별로 다양한 품목 존재 경기 변동에 둔감
생산 구조	소품종 대량 생산	다품종 소량 생산
핵심 경쟁력	설비투자 및 자본력 미세공정 등 하드웨어 양산 기술 통한 가격 경쟁력 선행기술 개발 및 시장 선점	설계 기술 및 우수인력 설계 및 소프트웨어 기술 타 업체와 성능 및 기능 위주 경쟁
사업구조	대기업 형	중소기업, 벤처 기업 형
참여 업체 수	소수 높은 위험부담으로 인해 참여 업체 수 제한적	다수 비교적 위험부담이 낮아 참여 업체수가 많고 종류가 다양함

자료: KDB산업은행, IBK투자증권

표 2. 비메모리 반도체용 장비 납품 이력

계약 일자	판매 공급 계약 내용	계약 금액(억원)	계약 상대방
2021-09-07	LSI Handler	167	하나마이크론
2019-10-10	LSI Handler	84	하나마이크론
2012-07-27	비메모리 외관 검사장비	130	S社
2012-06-15	LSI Handler	24	S社
2012-06-15	LSI Handler	156	S社
2012-05-11	LSI Handler	34	S社
2012-05-02	LSI Handler	42	S社
2011-07-07	System LSI Test Handler	14	S社
2011-04-29	LSI Handler	55	S社

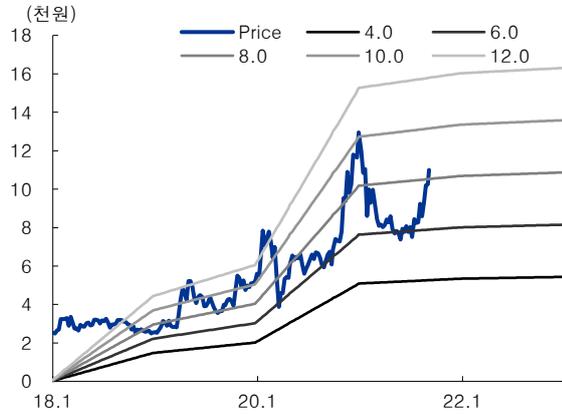
자료: Dart, IBKS

표 3. 실적 추정치

(단위: 억원)	2021				2022				2021E	2022E
	1Q	2Q	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE		
매출액	117	141	244	255	138	171	312	321	756	942
매출원가	74	108	161	180	100	125	219	226	523	670
매출원가율	63.2%	76.5%	66.2%	70.6%	72.2%	73.4%	70.1%	70.5%	69.1%	71.1%
판관비	32	-11	33	33	16	21	38	44	87	120
판관비율	27.6%	-7.6%	13.5%	12.8%	11.5%	12.5%	12.2%	13.8%	11.5%	12.7%
영업이익	11	44	49	42	23	24	55	50	146	152
영업이익률	9.2%	31.1%	20.3%	16.6%	16.3%	14.1%	17.7%	15.7%	19.3%	16.2%
당기순이익	17	36	46	32	21	22	51	44	131	138
순이익률	14.3%	25.6%	18.8%	12.7%	15.0%	13.0%	16.3%	13.7%	17.3%	14.6%

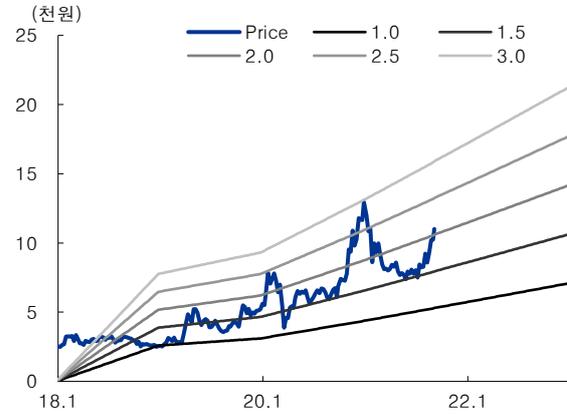
자료: IBK투자증권

그림 3. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

제이티 (089790)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	42	45	76	94	112
증가율(%)	na	5.2	69.7	24.4	18.5
매출원가	31	34	52	67	78
매출총이익	12	10	23	27	33
매출총이익률 (%)	28.6	22.2	30.3	28.7	29.5
판매비	5	5	9	12	17
판매비율(%)	11.9	11.1	11.8	12.8	15.2
영업이익	6	5	15	15	17
증가율(%)	na	-13.6	175.7	3.9	8.5
영업이익률(%)	14.3	11.1	19.7	16.0	15.2
순금융손익	0	0	-1	-1	-1
이자손익	0	0	-1	-1	-1
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	6	5	14	14	15
법인세	0	-1	1	1	1
법인세율	0.0	-20.0	7.1	7.1	6.7
계속사업이익	6	5	13	14	14
중단사업손익	-2	0	0	0	0
당기순이익	4	5	13	14	14
증가율(%)	na	37.4	152.3	4.9	1.7
당기순이익률 (%)	9.5	11.1	17.1	14.9	12.5
지배주주당기순이익	4	5	13	14	14
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	4	5	13	14	14
EBITDA	8	7	16	16	17
증가율(%)	na	-19.5	140.2	2.5	7.3
EBITDA마진율(%)	19.0	15.6	21.1	17.0	15.2

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	370	505	1,273	1,336	1,358
BPS	2,588	3,102	4,376	5,711	7,070
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	14.6	25.7	8.6	8.2	8.1
PBR	2.1	4.2	2.5	1.9	1.6
EV/EBITDA	6.3	19.3	6.2	5.4	4.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	5.2	69.7	24.4	18.5
EPS증가율	0.0	36.5	152.3	4.9	1.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	14.2	17.7	34.0	26.5	21.3
ROA	6.6	9.3	16.0	11.1	9.2
ROIC	22.7	29.4	71.8	75.5	74.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	113.6	70.4	143.9	135.7	128.1
순차입금 비율(%)	-14.8	-21.9	-35.6	-45.8	-50.7
이자보상배율(배)	12.3	13.1	20.3	15.2	12.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	5.5	7.1	6.1	5.9
재고자산회전율	0.0	6.0	5.3	3.4	3.3
총자산회전율	0.0	0.8	0.9	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	38	36	88	115	141
현금및현금성자산	18	23	47	63	80
유가증권	0	1	1	2	2
매출채권	9	8	14	17	21
재고자산	11	4	25	31	37
비유동자산	19	19	22	24	26
유형자산	12	12	11	10	10
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	57	55	110	139	166
유동부채	27	16	61	76	89
매입채무및기타채무	10	3	8	10	12
단기차입금	10	9	25	31	37
유동성장기부채	0	0	3	3	3
비유동부채	3	7	4	4	4
사채	3	7	4	4	4
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	30	23	65	80	93
지배주주지분	27	32	45	59	73
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	23	23	23	23	23
자본조정등	-4	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	2	7	20	34	48
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	27	32	45	59	73
비이자부채	16	7	33	42	49
총차입금	14	16	32	38	44
순차입금	-4	-7	-16	-27	-37

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	9	4	-5	7	8
당기순이익	4	5	13	14	14
비현금성 비용 및 수익	4	2	1	2	2
유형자산감가상각비	2	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	1	-3	-17	-8	-7
매출채권등의 감소	-4	0	-6	-4	-3
재고자산의 감소	-7	7	-19	-6	-6
매입채무등의 증가	7	-7	5	2	2
기타 영업현금흐름	0	0	-2	-1	-1
투자활동 현금흐름	3	-1	-6	-3	-3
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	3	-1	-6	-3	-3
재무활동 현금흐름	-1	3	34	13	11
차입금의 증가(감소)	-3	-1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	2	4	34	13	11
기타 및 조정	-1	-1	1	-1	0
현금의 증가	10	5	24	16	16
기초현금	8	18	23	47	63
기말현금	18	23	47	63	80

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

